

みずほマーケット・トピック(2014 年 5 月 15 日)

欧州議会選挙プレビュー～「真の危機」はブリュッセルにあらず～

5 月 22 日(木)から 25 日(日)にかけて 5 年に 1 度の欧州議会選挙がある。欧州議会選挙と言えば、その「低い注目度」が注目されることが多かったが、8 回目となる今回はやや趣が異なる。EU の最高法規たるリスボン条約が 2009 年 12 月に発効し、「名ばかり議会」と揶揄された欧州議会の権力が強化されてから初めての選挙となる。今回最も注目されるのは各国で支持率を高める EU 懐疑派が欧州議会での程度の勢力を占めるか。一部予想では全 751 議席中 200 弱の議席が EU 懐疑派で占められるとの予想も。議会運営が意図的に遅延される事態になれば、重要法案の決定は悉く頓挫する懸念もある。「真の危機」はそうした反 EU の機運が欧州議会(ブリュッセル)を超えて各国政治に及ぶ展開。そうなった場合、あらゆる重要事項が欧州理事会における政府間協定で決定されるような事態になりかねない。そうなった場合、いよいよ EU 支持派と EU 懐疑派の溝は深くなり、「拡大と深化」のプロセスは試練を迎える。

～ユーロ/ドルは下落も「本当の勝負」はここから～

昨日の為替相場は米金利の低下からドル売りが優勢となり、ドル/円も一時 101.72 円の安値をつけた。為替市場の注目は ECB の「次の一手」に集中しており、来月 5 日(木)の理事会までは関連ヘッドラインに右往左往せざるを得ない時間帯が続くだろう。ユーロ/ドルは漸く量的緩和(QE)の可能性に言及した 4 月 3 日の理事会時点の水準付近まで戻ってきており、通貨高経由のディスインフレーションの軽減という意味ではここからが「本当の勝負」という印象である。

～これまでよりも注目度の高い欧州議会選挙～

ところで欧州関連では来週 22 日(木)から 25 日(日)にかけて 5 年に 1 度行われる欧州議会選挙も注目したい。これまで実施されてきた 6 月上旬ではなく 5 月下旬に実施する背景には選挙後に行われる欧州委員会委員長人事について時間的余裕を持たせる意図がある。欧州議会選挙と言えば、その「低い注目度」が注目されることが多く、実際に投票率は回を重ねるごとに低下してきた¹。しかし、8 回目となる今回の選挙はやや趣が異なる。端的に言えば、EU の最高法規たるリスボン条約が 2009 年 12 月に発効し、欧州議会の権力が強化されてから初めての選挙という点が重要である。本欄 2014 年 3 月 25 日号『遂に動き出す欧州銀行同盟～不安を抱えながらの船出～』では EU 経済・財務相(ECOFIN)理事会が欧州議会との激しい交渉の末、単一破綻処理メカニズム(SRM)の修正案で合意したことを取り上げたが、これはリスボン条約によって「名ばかり議会」と揶揄され単なる諮問機関に過ぎなかった欧州議会の権力が増した好例であった。

この点、やや説明を加えておきたい。リスボン条約の発効以前、欧州の立法過程で主導的な役

¹ 1979 年の第 1 回直接選挙が 61.99%から始まり、1984 年に 58.98%、1989 年に 58.41%、1994 年に 56.67%、1999 年に 49.51%、2004 年に 45.47%、2009 年に 43.0%と順調に低下している。

割を果たし、法案の修正・否決・最終的な採択という立法権限を保持していたのは閣僚理事会だけであり、欧州議会の役割はそうした決定に対する諮問機能的な位置付けでしかなかった(※特に経済政策の調整を行う閣僚理事会を ECOFIN 理事会と呼び市場でも注目されることが多い)。要するに「議会」とは名ばかりであり、立法府としての機能は有していなかったと言える。だが、リスボン条約発効を受けて、欧州議会が閣僚理事会と共同して立法権を行使できる政策領域が大幅に拡大し、EU の立法過程は、欧州委員会により提出された提案を閣僚理事会と欧州議会が共同で採択するという形式が中心となった。こうして欧州議会が閣僚理事会と同等の権限を備えるようになったからこそ、ECOFIN 理事会を含む閣僚理事会もその存在を無視できなくなっているのである。

また、リスボン条約は欧州委員会委員長の選定過程にも変更を加えている。現状のバローゾ欧州委員長率いる欧州委員会(バローゾ委員会)は 2014 年 10 月 31 日をもって任期を終える。この後継となる委員会に関しては、欧州理事会(=EU 首脳会議)が直近の欧州議会選挙の結果を考慮し、欧州議会に委員長候補者を提案することになっている。それゆえ、今回の欧州議会選挙では主要政治会派がそれぞれ欧州委員会の委員長候補者を擁立しており、最大会派たる中道右派の欧州人民民主党(EPP)はユンケル・ルクセンブルク前首相(前ユーログループ議長)、中道左派の欧州社会・進歩連盟(S&D)は、シュルツ欧州議会議長(ドイツ出身)を擁立している。順当にいけば、この 2 人のどちらかがバローゾ氏の後任となる公算が大きい。

要するに、今回の欧州議会選挙は EU 市民が EU のトップを直接選ぶことができる稀有な機会ということになる。もちろん、欧州理事会はあくまで選挙結果を「考慮する」のであって、必ずしもそれに従う義務はない。だが、民主的プロセスを尊重するリスボン条約の意図を踏まえれば、無視することには大きなリスクを伴うだろう。言うまでもなく、欧州委員長の正当性は従前よりも強化されることになり、メルケル独首相の一強支配とも揶揄される状況に一石を投じる動きとしても注目される。

～見込まれる EU 懐疑派の躍進～

こうした欧州議会の権力拡大を踏まえると、今回の選挙を経て、どの党派が議席を確保し、議会運営がどのように変化しそうかという点が必然的に注目される。ここで重要になってくるのが EU 懐疑派政党の動きとなる。既に、フランスの国民戦線(FN)とオランダの自由党(PVV)は欧州議会選挙後の協力関係を構築することで合意しているが、これらの政党を軸に EU 懐疑派がどの程度の議席を獲得し、議会運営に影響力を持ち得るかが今回の欧州議会選挙に係る最大の注目点となる。

在ロンドンのシンクタンクである欧州外交評議会(ECFR:European Council on Foreign Relations)が今年 4 月に発表した報告書『EU 懐疑派の躍進とその対応について(The Eurosceptic surge and how to respond to it)』によれば、EU 懐疑派が主流派(中道右派である欧州人民党と中道左派である欧州社会党)に取って代わるほどの勢いはないものの、それでも全 751 議席中 200 弱の議席が EU 懐疑派で占められるとの予想を示している。懐疑派が特に多い大国である英国やフランスにおいては伝統的に欧州議会選挙の投票率が低いいため、必ずしも予想通りの数字になるとは限らないものの、現状の欧州議会に比べて EU 懐疑派の存在感が高まることは確定的な情勢である。

また、議席数も去ることながら、各国の EU 懐疑派がどの程度結束するかが注目である。仮に EU 加盟国の 4 分の 1(現在であれば 7 か国)以上の国から 25 名以上の議員を集めることが出来れば、反 EU の旗印の下に反 EU 会派を作ることができる。「会派」を結成することによって欧州議会から年

間財政補助が得られるなどのメリットがあつて、獲得する議席数は元より、その後の立ち回り次第では欧州議会の運営自体が遅延行為に悩まされる恐れがある。

なお、これまで EU 懐疑派が欧州議会において取る足らない勢力であつた背景には互いの結束が弱かつたという事実もあつたと言われる(例えば反 EU と一口に言っても、統一通貨ユーロに反対なのか、財政再建に反対なのか、移民に反対なのかで主張が完全に共通化されているわけではない)。ただ、各派の具体的なイデオロギーの違いはさておき、「とりあえずは欧州統合のプロセスを遅くしたい」という点で利害が一致することは難しくないと思われ、例えば選挙後の欧州委員長の選定プロセスを妨害する可能性などはある(上述した通り、欧州委員長候補者は欧州理事会が欧州議会に提案したうえで承認される)。また、日々の欧州議会運営において EU 懐疑派が欧州統合プロセスに関し、批判を繰り返せば、これをメディアが逐一取り上げ、少なくとも欧州の拡大・深化を巡る域内のテンションは間違いなく落ちるだろう。こうした EU 懐疑派のプレゼンス拡大とリスボン条約後の欧州議会の権力強化を合わせ見れば、後々の市場への影響も憂慮されるトピックと言える。

～「真の危機」はブリュッセルにあらず～

だが、本当の危機は欧州議会を超えて各国政治に影響が及ぶ展開である。上述したように、EU 懐疑派の目的は欧州統合プロセスの停止・遅延・後退であり、その意味では欧州議会で多数派を取る必要はない。周知の通り、金融危機とその後の長期停滞の原因を欧州統合に求めるような機運は EU 各国で高まっており、そうした主張を展開する政党は各国で高い支持率を得ている。

上で紹介した報告書は「EU 懐疑派の真の危機(the real danger)は欧州議会に限らず、母国の主流派政党の議題にも影響を与えるかもしれないということ」と述べており、(その時点の)世論調査によれば、4 つの加盟国²で EU 懐疑派の政党が最高支持率を得ており、その他 8 つの加盟国³では主流派政党と伍する支持率を得ている状況が例示されている。実際、英国では EU 懐疑派で EU 脱退を主張する独立党(UKIP)と与党保守党の違いが小さくなっていることが有名だが、今回の欧州議会選挙で EU 懐疑派が躍進することを足がかりに、英国以外の加盟国でも極端な反 EU ムードが支配的となってくる恐れはある。EU 懐疑派の政党からすれば、実際に自分達が多数派を取れなくても、主流派政党の行動様式が変わってくるのであれば、それで本望なのである。こうして見ると、「真の危機」はブリュッセルではなく、各国レベルの政治に宿ると考えるべきなのだろう。

欧州議会が EU 懐疑派の存在により機能不全となつてしまった場合、欧州の各種統合プロセスは欧州理事会を筆頭とする閣僚理事会中心で議論され、政府間協定という形で物事が進むようになるかもしれない。同報告書はこうした事態を想定し、「統合は欧州理事会の提供する裏口(the back door)から秘密裏に進むだろう」と懸念を示し、その際の欧州理事会を「事実上の EU 政府(the de facto government of the EU)」と例えている。そうなった場合、いよいよ EU 支持派と EU 懐疑派の溝は深くなり、「拡大と深化」のプロセスは試練を迎えるだろう。長い目で見れば、今回の欧州議会選挙は市場参加者としても要注目のイベントである。

以 上

² EU 懐疑派が得ている支持率に関し、ポーランドが 32%、ギリシャが 25%、チェコが 25%、オランダが 17%。

³ 最高ではないが、EU 懐疑派が得ている主流派政党に伍する支持率に関し、英国が 25%、デンマークが 24%、イタリアが 21%、オーストリアが 21%、フランスが 21%、リトアニアが 20%、ハンガリーが 19%、フィンランドが 18%。

国際為替部
チーフマーケット・エコノミスト
唐鎌 大輔 (TEL: 03-3242-7065)
daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です
<http://www.mizuho-bank.co.jp/forex/esgn.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2014年5月15日	欧州議会選挙プレビュー～「真の危機」はブリュッセルにあらず～
2014年5月13日	米金利低下の背景～むしろ間違っているのは米株か？～
2014年5月12日	13年度国際収支統計～強まる「成熟した債権国」の傾向～
2014年5月9日	週末版(ECB理事会を終えて～賽は投げられた。始まる為替市場との心理戦～)
2014年5月8日	イエレンFRB議長議会証言について～利上げ観測の牽制～
2014年5月7日	ECB理事会プレビュー～無駄打ちを避け現状維持～
2014年5月2日	週末版(下振れるユーロ圏のインフレ期待などについて～マイナス圏へ沈むイタリア、スペイン～)
2014年5月1日	日銀金融政策決定会合や「展望レポート」を受けて
2014年4月25日	週末版(南欧債の金利低下をもたらす3つの要因～国債管理体制に組み込まれるユーロシステム～)
2014年4月23日	オーストラリア経済や豪ドル相場は持続可能なのか？
2014年4月21日	円キャリー取引を巡る環境について
2014年4月18日	週末版(日米欧の物価比較～PPIではもうデフレ。鮮明になってきたユーロ圏の劣後～)
2014年4月17日	完全雇用の背後にあるもの～賃上げ犠牲の果てに～
2014年4月16日	米為替政策報告書～滲み出るドイツ及びユーロ圏への不満～
2014年4月15日	説得力に欠けるユーロ高牽制～通貨政策への傾斜を考える～
2014年4月14日	アベノミクスを巡る国内外の温度差～豪州出張を終えて～
2014年4月11日	週末版
2014年4月7日	ECB版QEについて～14年4月3日は日銀化記念日～
2014年4月4日	週末版(ECB理事会を終えて～「限りなく緩和に近い現状維持」。市場期待は臨界点へ～)
2014年4月3日	物価上昇は価格転嫁と賃金上昇が求められるステージへ
2014年4月2日	外貨準備構成通貨の内訳～ユーロ比率はボトムアウト？～
2014年4月1日	ECB理事会プレビュー～マジックを見せるなら今～
2014年3月28日	週末版(ユーロ圏M3や民間向け貸出について～貸出減少は本当に年内までか？～)
2014年3月26日	本邦10～12月期資金循環統計～際立つリスク性資産の伸び～
2014年3月25日	遂に動き出す欧州銀行同盟～不安を抱えながらの船出～
2014年3月24日	拡大する日米経常収支格差～対照的な日米需給動向～
2014年3月20日	週末版(FOMCを終えて～金利差が幅を利かせるのは14年後半から15年初か～)
2014年3月14日	週末版
2014年3月11日	今一度整理する経常収支の意味～「稼ぐ力」の誤解～
2014年3月10日	本邦1月国際収支などについて～年度赤字転落が視野に～
2014年3月7日	週末版(ECB理事会を終えて～予想外の「手ぶら」、完全なるゼロ回答を決定～)
2014年3月6日	最近の証券投資動向～スタートダッシュに躍いた日本株～
2014年3月4日	ウクライナ情勢がEU&ユーロ圏へもたらす影響などについて
2014年3月3日	ECB理事会プレビュー～「手ぶら」は想定し得ない情勢～
2014年2月28日	週末版
2014年2月26日	欧州委員会冬季経済予測を受けて～デフレの分析～
2014年2月25日	佳境を迎えるECBの情報収集～プレ・プレビュー～
2014年2月24日	G20財務相・中央銀行総裁会議を終えて
2014年2月21日	ユーロ圏消費者信頼感指数やGDP稼働率、設備投資などについて
2014年2月20日	相次ぐユーロ高牽制の読み方～高コスト温存の代償として～
2014年2月19日	日本化を否定する独連銀理事講演の読み方
2014年2月18日	本邦10～12月期GDP統計に見る「実感なき景気回復」
2014年2月14日	週末版(ユーロ圏にとって期待インフレ率とは何か？～各種指標でみるユーロ圏の期待インフレ～)
2014年2月13日	混沌度を深めるECB政策運営～マイナス金利報道を受けて～
2014年2月10日	基礎的需給などで見る円相場～2013年国際収支を受けて～
2014年2月7日	週末版(ECB理事会を終えて～現状維持というよりも緩和と先送り～)
2014年2月6日	「リスク回避のユーロ買い」の考察～「資本流出への防波堤」～
2014年2月5日	円安と株高の出自は違う～最近の為替・株式相場について～
2014年2月4日	ECB理事会プレビュー～3つの要素で判断する「次の一手」～
2014年2月3日	ユーロ圏、ソフトとハードの間に生じる「ねじれ」をどう考えるか
2014年1月31日	週末版
2014年1月30日	欧州系銀行の新興国向けエクスポージャーなどについて
2014年1月28日	最近の日経平均株価の下落などについて
2014年1月27日	新興国市場の大荒れと円相場、当面の見通しなどについて
2014年1月24日	週末版(ユーロ圏11月国際収支について～需給面で支えられるユーロ相場～)
2014年1月23日	日銀金融政策決定会合を終えて～GPIピークアウトへの布石～
2014年1月22日	IMF世界経済見通し改定～ユーロ圏のデフレ確率は10-20%～
2014年1月21日	BIS実質実効為替レートで見た直近の円相場について
2014年1月20日	最近のEONIA(ユーロ圏無担保翌日物平均金利)上昇について
2014年1月17日	週末版(対外直接投資と円相場について～為替への影響は両サイド～)
2014年1月16日	燃料だけではなく「円安→輸入インフレ」の実態
2014年1月15日	円キャリー取引の検証～外銀本支店勘定は5年ぶりの水準へ～
2014年1月14日	潜在成長率が半減するユーロ圏～ユーロ圏四半期報告書～
2014年1月9日	週末版(ECB理事会を終えて～「悪いこと」に慣れ過ぎているECB。政策変更のトリガーが視界不良に～)
2014年1月8日	ECB理事会プレビュー～デフレ懸念を横目に現状維持～
2014年1月7日	2014年の円相場の見通し、論点おさらい
2013年12月27日	週末版
2013年12月26日	2013年を終えて～プラザ合意以来の動きに挑む2014年～
2013年12月20日	週末版(動き出したユーロ圏単一清算基金(SRF)～主要論点の整理～)
2013年12月19日	FOMCを終えて～強まる「放って置けば円安」の地合い～
2013年12月18日	ユーロ圏労働コストから聞こえるデフレの足音
2013年12月17日	「アスメンなき政策理事会」を考察する
2013年12月16日	最近の相場をどう解釈すれば良いのか
2013年12月13日	週末版(流動性逼迫とユーロ上昇、そして国債ウェイト問題などについて)
2013年12月10日	米7～9月期資金循環統計～米家計は約6年ぶりの貯蓄不足～
2013年12月9日	米11月雇用統計や年内taperingの行方などについて
2013年12月6日	週末版(ECB理事会を終えて～存在感を増す為替関連の問答～)
2013年12月5日	直近の対内・対外証券投資とドル建て日本株投資の過熱感
2013年12月4日	緩和観測は海外勢の希望的観測～春先に似る過熱感～
2013年12月3日	103円台と整合的な実質レート及び物価などを考える
2013年12月2日	ECB理事会プレビュー～現状維持も、リスクはM3か～
2013年11月29日	週末版
2013年11月27日	ECB、「次の一手」の整理～5つの選択肢を点検する～
2013年11月26日	ユーロ圏M3で見るユーロ相場の展望などについて
2013年11月25日	ECBも「連想ゲーム」に巻き込まれるのか
2013年11月22日	週末版(年金運用改革に係る雑感などについて～インフレ対策というよりも、諸外国対比の是正が主眼～)
2013年11月20日	本邦10月貿易統計などについて
2013年11月19日	最近の欧米資本フローから見る為替相場
2013年11月18日	再び挑むドル建て日経平均「150ドル」の壁
2013年11月15日	週末版(ユーロ圏7～9月期GDPなどについて～今後の焦点は加盟国間の成長率格差に～)
2013年11月14日	衆院解散表明から1年～「良いとこ取り」から「平常運転」へ～
2013年11月13日	バイマン独連銀総裁による国債リスクフリーの否定を考える
2013年11月12日	ユーロ圏の主導するグローバルインバランスの拡大